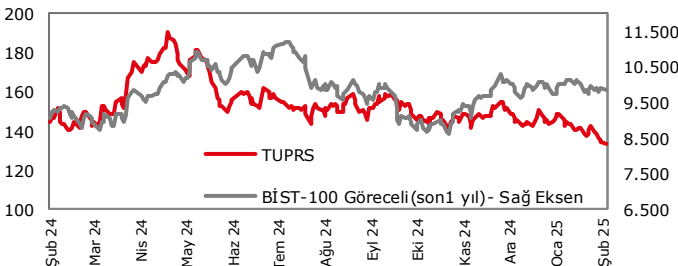


TÜPRAŞ 4Ç2024 Sonuçları

AYLİN KOŞAR akosar@ziraatyatirim.com.tr

"Tüpraş 4Ç2024'te 3,9 Milyar TL Ana Ortaklık Net Dönem Karı Elde Etti..."**Öneri "AL"****Hedef Hisse Fiyatı : 230,00TL**

Reuters/Bloomberg	TUPRS.IS/TUPRS.TI		
Sektör	Petrokimya		
Dahil Olduğu Ulusal Endeksler	XU030, XU050, XU100		
İşlem Gördüğü Pazar	Yıldız Pazar		
Fiyat	133,40 TL	3,69 USD	
BİST 100	9.836 TL	272 USD	
TL/\$ (TCMB Alış)		36,106	
Düşük / Yüksek Son 1 Yıl	133,40 TL	189,68 TL	
Hisse Adedi (mn)	1.927		
P. Değeri (mn TL)	257.035		
Net Borç (mn TL)	-54.546		
Fiili Dolaşımdaki Pay Oranı	46,5%		
Halka Açıklık	49,0%		
Yabancı Yatırımcı Takas Oranı	22,9%		
Yerli Yatırımcı Takas Oranı	77,1%		
	1 Aylık	3 Aylık	1 Yıllık
TL Getiri	-9,9%	-9,9%	-8,7%
BİST-100	-1,4%	4,8%	6,3%
BİST-100 Göreceli	-8,6%	-14,0%	-14,1%
Günlük İşlem Hacmi (mn TL)	4.177,21		
(mn TL)	4Ç2023	4Ç2024	% Değ.
Net Satış	266.616	173.476	-34,9%
Brüt Kar	38.575	11.359	-70,6%
Faaliyet Karı / Zararı	25.293	6.162	-75,6%
A. Ort. Net Kar / Zar	52.484	3.891	-92,6%
	FK	FD/FAVÖK	
TUPRS	14,0	4,0	
BİST-100	8,4	a.d.	
Uluslararası Benzer Şirketler (Cari)	9,5	7,7	
Ortaklık Yapısı	Pay Oranı		
DİĞER	47,3%		
ENERJİ YATIRIMLARI AŞ	46,4%		
KOÇ HOLDİNG ANONİM ŞİRKETİ	6,4%		

HİSSE PERFORMANSI

Kaynak: Bloomberg, Finnet, Matriks; 17.02.2025 verileri kullanılmıştır.

Tüpraş'ın 4Ç2024 ana ortaklık net dönem karı 3.891mn TL ile ortalama piyasa beklentisi olan 5.107mn TL'nin altında gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı döneminde Şirket tarafından 52.484mn TL ana ortaklık net dönem karı açıklanmıştır.

Şirket'in satış gelirleri, bir önceki yılın aynı dönemine göre satış miktarının %7 oranında gerilemesi ve petrol fiyatlarının dolar bazında %5,7 oranında azalmasının etkisiyle %34,9 oranında gerileyerek 173,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Brüt kar (4Ç2024 9,9(\$/v) ürün marjı ile) %70,6 oranında azalarak, 4Ç2024'te 11.359mn TL olmuştur. Buna bağlı olarak brüt kar marjı da 7,9 puan azalarak %6,5 seviyesine gerilemiştir. Operasyonel giderler aynı dönemde %40,5 oranında azalırken, diğer faaliyetlerden 76mn TL net gelir (4Ç2023'de 4.426mn TL net gider) kaydedilmiştir. Diğer taraftan net faaliyet karı 4Ç2023'deki 25,3 milyar TL'den 4Ç2024'de 6,2 milyar TL'ye düşmüştür. Şirket'in FAVÖK'ü de %74,8 oranında azalarak 8,05 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. FAVÖK marjı ise 7,3 puan kötüleşerek %4,6 seviyesine inmiştir.

Finansman tarafında 1.246mn TL net gelir kaydedilirken, iştiraklerden de 570mn TL net gelir yazılmıştır. 1.194mn TL'lik parasal kayıp (4Ç2023 döneminde parasal kayıp 3.912mn TL idi) ve 2.486mn TL vergi gideri (4Ç2023'te 29,7 milyar TL vergi geliri) sonrasında ana ortaklık net dönem karı yılın son çeyreğinde 3.891mn TL olarak gerçekleşmiştir.

Dördüncü çeyrek kar rakamıyla birlikte Şirket'in 2024 yılı ana ortaklık net dönem karı 18.315mn TL'ye ulaşmıştır. Şirket tarafından 2023 yılında 77,4 milyar TL ana ortaklık net dönem karı kaydedilmişti.

Tüpraş 2025 yılı beklentilerini de açıklamıştır. Buna göre Tüpraş 2025 yılı net rafineri marjını 5-6\$/varil (2024 gerçekleşen 11,2\$/varil) olarak öngörmektedir. Tüpraş 2025 yılında yaklaşık 26mn ton üretim (2024 yılı 26,7mn ton gerçekleşen), %90-95 bandında (2024 %92,6) kapasite kullanımı ve yaklaşık 30mn ton (2024 yılı 30,4mn ton gerçekleşen) satış hedeflemektedir. Şirket'in 2025 yılı yatırım harcaması beklentisini de konsolide bazda yaklaşık 600mn USD (2024 yılı gerçekleşen 376mn USD) seviyesindedir.

ÖZET GELİR TABLOSU (Mn TL)	4Ç23	4Ç24	4Ç24-4Ç23 %Değ.	2023	2024	%Değ.
SATIŞLAR	266.616	173.476	-34,9%	991.203	810.386	-18,2%
Satışların Maliyeti (-)	228.041	162.116	-28,9%	832.772	742.355	-10,9%
BRÜT KAR/ZARAR	38.575	11.359	-70,6%	158.431	68.030	-57,1%
Operasyonel giderler	8.857	5.274	-40,5%	28.235	26.942	-4,6%
Genel Yönetim Giderleri (-)	6.308	3.292	-47,8%	18.567	16.655	-10,3%
Pazarlama Giderleri (-)	2.459	2.001	-18,6%	9.263	9.966	7,6%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	90	-19	a.d.	404	321	-20,6%
ESAS FAALİYET KARI/ZARARI	29.718	6.086	-79,5%	130.196	41.088	-68,4%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-4.426	76	a.d.	-23.893	-5.378	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	25.293	6.162	-75,6%	106.303	35.710	-66,4%
FAVÖK	31.963	8.052	-74,8%	136.322	48.286	-64,6%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	-129	-1	a.d.	119	-16	a.d.
Özkaynak Yönt. Değ. Yat. Payları	-894	570	a.d.	1.518	1.442	-5,0%
FİNANS. ÖNCESİ FAAL. KARI/ZARARI	24.270	6.730	-72,3%	107.940	37.136	-65,6%
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	2.419	1.246	-48,5%	-7.499	9.192	a.d.
Net Parasal Pozisyon Kazanç (Kayıp)	-3.912	-1.194	a.d.	-16.961	-14.583	a.d.
Vergi Öncesi Kar/Zarar	22.778	6.782	-70,2%	83.480	31.746	-62,0%
Vergi Gideri/Geliri (-)	-29.749	2.486	a.d.	5.700	12.712	123,0%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	52.527	4.296	-91,8%	77.780	19.034	-75,5%
Kontrol gücü olmayan paylar	43	405	a.d.	426	718	68,8%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı / Zararı	52.484	3.891	-92,6%	77.354	18.315	-76,3%
FİNANSAL ORANLAR	4Ç23	4Ç24		2023	2024	
Brüt Kar Marjı	14,5%	6,5%	-7,9%	16,0%	8,4%	-7,6%
Faaliyet Kar Marjı	9,5%	3,6%	-5,9%	10,7%	4,4%	-6,3%
FAVÖK Marjı	12,0%	4,6%	-7,3%	13,8%	6,0%	-7,8%
Net Kar Marjı	19,7%	2,5%	-17,2%	7,8%	2,3%	-5,5%

Kaynak: Tüpraş, Ziraat Yatırım

**Tüpraş'ın satış miktarı
dördüncü çeyrekte
7,5mn ton olarak
gerçekleşti...**

Şirket'in toplam satış miktarı, uluslararası satışların 1,3mn ton ile bir önceki yılın aynı dönemine göre %37 oranında azalmasıyla birlikte dördüncü çeyrekte %7,3 gerileyerek 7,5mn tona ulaşmıştır. Fuel Oil ve Benzin satış miktarı bu dönemde 4Ç2023'e göre sırasıyla %23 ve %14 oranında azalmıştır. Diğer taraftan 12 aylık satış rakamlarına bakıldığında Fuel Oil ve Benzin segment satışları sırasıyla %42 ve %11 oranında yükselmiştir.

SATIŞ (000 ton)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	4Ç24-4Ç23 %Değ.	2023	2024	Değ.%
LPG	153	200	231	228	176	182	216	196	-14%	813	770	-5%
Nafta	182	75	0	0	25	43	3	29	a.d.	257	101	-61%
Benzin	955	1.173	1.524	1.725	1.392	1.473	1.613	1.484	-14%	5.377	5.963	11%
Jet Yakıtı	1.011	1.111	1.330	1.247	923	1.098	1.450	1.177	-6%	4.699	4.648	-1%
Dizel	2.535	3.032	3.321	3.178	2.684	2.927	3.048	3.034	-5%	12.065	11.693	-3%
Fuel Oil	511	607	631	765	927	1.360	689	589	-23%	2.515	3.565	42%
Diğer	949	1.122	1.349	963	829	740	1.123	1.004	4%	4.384	3.696	-16%
TOPLAM	6.297	7.319	8.386	8.106	6.956	7.824	8.142	7.513	-7,3%	30.109	30.435	1,1%
T. İhracat*	1.176	1.382	1.710	2.027	1.901	2.162	1.249	1.279	-37%	6.296	6.590	5%
T.Yurt İçi Satış	5.121	5.937	6.675	6.080	5.055	5.662	6.894	6.234	3%	23.813	23.845	0%

Kaynak: Tüpraş, *Transfer dahil

Tüpraş'ın Ocak – Aralık 2024 dönemi toplam satış miktarı ise 30,4 milyon ton ile bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,1'lik yükseliş kaydetmiştir.

4Ç2024'de toplam 1,4 milyar TL'lik stok zarar yazılmıştır...

Brent petrol fiyatları eylül ayı sonundaki 71,83\$/varilden aralık ayı sonunda 74,69\$/varil seviyesine yükselmiştir. Ortalama Brent ise 2024 yılı üçüncü çeyrekte 78,31\$/varil iken 2024 yılının dördüncü çeyreğinde %5,7 oranında azalarak ortalama 73,86\$/varil olmuştur. Ürün marjlarının geçen yılın aynı çeyreğine göre gerilemesiyle 1,4mn TL'lik stok zararı kaydedilmiştir. (4Ç2023'de 6,2 milyar TL stok karı).

ÜRETİM (000 ton)	1Ç23	2Ç23	3Ç23	4Ç23	1Ç24	2Ç24	3Ç24	4Ç24	4Ç24-4Ç23 %Değ.	2023	2024	Değ.%
LPG	186	199	251	231	186	205	247	206	-11%	867	844	-3%
Nafta	192	32	7	-8	14	48	10	28	a.d	222	99	-55%
Benzin	832	1.175	1.506	1.607	1.339	1.454	1.619	1.475	-8%	5.120	5.887	15%
Jet Yakıtı	976	1.124	1.308	1.187	967	1.084	1.452	1.152	-3%	4.596	4.656	1%
Dizel	1.752	1.993	2.420	2.623	1.903	2.137	2.416	2.441	-7%	8.788	8.898	1%
Fuel Oil	297	280	319	422	774	980	549	384	-9%	1.318	2.688	104%
Asfalt	413	707	853	599	519	636	656	689	15%	2.572	2.500	-3%
Diğer	335	391	414	317	229	224	343	377	19%	1.456	1.173	-19%
TOPLAM	4.983	5.901	7.077	6.978	5.931	6.768	7.293	6.752	-3,2%	24.940	26.744	7,2%

Kaynak: Tüpraş,

Tüpraş'ın 4Ç2024 kapasite kullanım oranı %93,4...

Tüpraş, 4Ç2024'te 6,8mn ton üretim gerçekleştirmiştir. Kapasite kullanım oranı yılın ilk yarısında gerçekleşen planlı bakımlara rağmen, 2024 yılında geçen yılın 5,1 puan oranında üstünde gerçekleşerek %92,6 (2023: %87,5) olmuştur.

Ürün marjlarında normalleşme sürerken, dizel 4Ç2023'deki 27,2\$/varil'den 4Ç2024'de 16,1\$/varil'e (3Ç2024'de 15,6\$/varil), jet yakıtı da 4Ç2023'deki 28,1\$/varil'den, bu çeyrekte 13,3\$/varil'e (3Ç2024'de 13,5\$/varil) gerilemiştir.

Şirket temettü dağıtmayı planlamaktadır...

Şirket Yönetim Kurulu tarafından Genel Kurul onayına sunulmak üzere iki taksit halinde olmak üzere kar payı (Hisse başına brüt 15,21TL, net 12,93 TL) dağıtılmasına karar verilmiştir. Dünkü kapanış fiyatına göre temettü verimi %11,4 olarak hesaplanmaktadır.

ÖZET BİLANÇOLAR (MN TL)	2023	2024	%Değ
DÖNEN VARLIKLAR	290.418	185.591	-36,1%
Nakit ve Nakit Benzerleri	141.525	73.534	-48,0%
Ticari Alacaklar	58.386	37.072	-36,5%
Diğer Alacaklar	184	191	3,4%
Stoklar	64.197	60.278	-6,1%
Diğer Dönen Varlıklar	26.125	14.517	-44,4%
DURAN VARLIKLAR	239.156	268.536	12,3%
Finansal Yatırımlar	505	643	27,5%
Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımlar	11.975	13.053	9,0%
Maddi Duran Varlıklar	193.236	226.161	17,0%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	6.144	6.090	-0,9%
Diğer Duran Varlıklar	27.297	22.589	-17,2%
TOPLAM AKTİFLER	529.573	454.128	-14,2%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	224.179	148.768	-33,6%
Finansal Borçlar	3.404	3.770	10,7%
Uzun V. Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	39.864	5.284	-86,7%
Ticari Borçlar	141.428	103.880	-26,5%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	39.483	35.834	-9,2%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	12.391	19.111	54,2%
Finansal Borçlar	7.736	9.935	28,4%
Diğer Borçlar ve Karşılıklar	4.655	9.177	97,2%
ÖZSERMAYE	293.004	286.248	-2,3%
Ödenmiş Sermaye	1.927	1.927	0,0%
Geçmiş Yıllar Karları/Zararları	161.659	185.384	14,7%
Net Dönem Karı/Zararı	77.354	18.315	-76,3%
Diğer	48.920	76.589	56,6%
Kontrol Gücü Olmayan Paylar	3.144	4.032	28,3%
TOPLAM PASİFLER	529.573	454.128	-14,2%
ÖZET GELİR TABLOSU (MN TL)	2023	2024	%Değ
SATIŞLAR	991.203	810.386	-18%
Satışların Maliyeti (-)	832.772	742.355	-11%
BRÜT KAR/ZARAR	158.431	68.030	-57%
Genel Yönetim Giderleri (-)	18.567	16.655	-10%
Pazarlama Giderleri (-)	9.263	9.966	8%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)	404,2	320,7	-21%
Diğer Faaliyet Gelir/Giderleri	-23.893	-5.378	a.d.
FAALİYET KARI/ZARARI	106.303	35.710	-66%
Yatırım Faaliyet Gelirleri/Giderleri	119	-16	a.d.
Faaliyet Dışı Finansal Gelirler/Giderler	-7.499	9.192	a.d.
Özkaynak Yönt. Değer. Yat. Kar/Zarar Payları	1.518	1.442	-5%
Net parasal Poz. Kazanç./Kayıpları	-16.961	-14.583	a.d.
Vergi Gideri/Geliri (-)	5.700	12.712	123%
NET DÖNEM KARI/ZARARI	77.780	19.034	-76%
Ana Ortaklık Net Dönem Karı/Zararı	77.354	18.315	-76%

a.d.: anlamlı değil, Tüpraş

Ziraat Yatırım Araştırma - Öneri Listesi Tanımları

(Aksi belirtilmedikçe önümüzdeki 12 ay için hesaplanan iskonto oranı)

AL : %20,01 ve üzeri iskonto **EKLE** : %10,01 ile %20,00 aralığında iskonto **TUT** : %-10,00 ile %10,00 aralığında iskonto
AZALT : %-10,01 ile %-20,00 aralığında iskonto **SAT** : %-20,01 ve üzeri iskonto **İZLE** : Nötr

Uyarı Notu: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

ZİRAAT YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.

Araştırma

e-mail: arastirma@ziraatyatirim.com.tr

Genel Müdürlük

Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44b İç Kapı No: 15 Ümraniye / İSTANBUL
+90 216 590 1700 / info@ziraatyatirim.com.tr

Aracılık Hizmetleri Servisi

0 850 22 22 979

Yurt çapındaki tüm T.C. Ziraat Bankası A.Ş. Şubeleri